

9月の金融・マーケット動向

株価低迷の要因

企業業績の著しい回復向上をもって株価の上昇を期待する向きが多いが、にも拘らず株価が低迷している。その原因を国内信用不安の台頭、米国市場の不安定、あるいは原油価格の急騰などに求める見方も多いが本当にそうだろうか。それだけではないように思う。

私はかねてより株式持合い解消が株価上昇の必要条件と見ていたが、持合い解消の流れは進行しているもののスピードが遅い。そのスピードの遅さが株価低迷の要因ではないだろうか。ここにきて世界株価指数を算出する代表的な会社(MSCI社他)が、指数算出対象から「事実上取引の出来ない持合い株や政府保有株を除外」し始めた。これは市場で売買可能な浮動株を反映した指数を目指して、不自然な株価を是正するのが狙いとのことである。

MSCI社等が浮動株比率反映の指数導入に動けば日本株式市場は打撃を受ける。例えばNIT。この巨大企業の株式時価総額は「株価×発行済総株数」で求めていたが、新指数では国の保有する株式や銀行との持合い株は控除されることになる。その結果、株式時価総額算出から発行済株式総数の60%程度が除外され、時価総額は半分以下に低下する。このようにして計算すると、日本株式市場全体の時価総額がかなり低下し、外国人投資家の日本株投資配分比率が落ちることになる。20兆円程度の資金が市場から流失するという試算もある。

浮動株が少ない企業の株価を是正する動きは未だ始まったばかりで、持合い比率が高い日本市場は今後しばらく低迷を余儀なくされると見ておいた方が良いでしょう。逆に言えば、持合いをしない企業や短期間に持合い全面解消を図る企業が有望と云うことになるが、……。

国債格下げ

米国のムーディーズ社が今月日本国債の格付けを1段階引下げた。その主たる理由は「政府の債務残高が対GDP比で先進国中最も高い水準にあって、低下する見通しが少ない」ことであって、政府与党のみならず多くの国民に不快感を与えた。その心情は解るが、しかしムーディーズの格下げは市場の警告と聞いた方が良いでしょう。

と思う。

今から数年前、ムーディーズやS & Pが我が国の大手金融機関の格付けを下げてきた時、当の銀行は云うに及ばず大蔵省もこれを認めず反発し不快感を表明した。「1行たりとも潰さない」等と豪語していた頃の話であるが、結果がどうだったかは歴史の教える通りである。

他人から欠点を指摘されるのは辛い、不快感を露にするだけでは問題は解決しない。

地価下落

地価は何故下落するのか。そんな視点で「地価への視点」と題するレポートを書いたのは4年前の7月のことだった。その骨子は、バブル崩壊による地価下落は既に終わって、新たな要因での地価下落が始まっていると指摘したもので、その要因をグローバル経済下の価格裁定、IT革命の進展、キャッシュフローとしての土地、の三つに求めた。

今月発表された基準地価の動向を見て当時のレポートを引っ張り出して読んでみたが、当時の見解を変える必要はないと思った。土地が土地であるだけで資産である時代はもう終わったのだから。

「みずほ」スタート

興銀、富士銀、第一勧銀が上場廃止となって3行持株会社であるみずほホールディングス社が28日東証1部に上場された。この巨大銀行はどんな風に歩むのであろうか。

この3行統合銀行がどのような方向に向かうのか私には良く判らない(この合併統合は上手く行かないと思う)が、巨大銀行の誕生が企業と銀行との間に新たな緊張関係を齎すことは確かだと思う。既に大手都銀取引の中小中堅企業が地銀や信金の門を叩いていると聞いている。

地域金融機関の処理策

関西の地銀泉州銀行に早期是正措置が発動された。と同時に三和銀行が650億円の第三者割当増資を引受け、同行を子会社化することが28日発表された。「出来レース」と云ってしまえば怒られそうだが、今後の地域金融機関の整理統合は破綻処理ではなく、再編再生が基本になると見られる。破綻処理はコストがかかるというのがその最大の理由であるが、負担を求められる親密銀行も辛いものがあるだろう。